

**CİGNA FİNANS EMEKLİLİK VE HAYAT A.Ş.  
BİRİNCİ DEĞİŞKEN EMEKLİLİK YATIRIM FONU**

**1 OCAK - 31 ARALIK 2019 DÖNEMİNE AİT  
PERFORMANS SUNUŞ RAPORU VE  
YATIRIM PERFORMANSI KONUSUNDA KAMUYA  
AÇIKLANAN BİLGİLERE İLİŞKİN RAPOR**

**CİGNA FİNANS EMEKLİLİK VE HAYAT A.Ş.  
BİRİNCİ DEĞİŞKEN  
EMEKLİLİK YATIRIM FONU**

**YATIRIM PERFORMANSI KONUSUNDA  
KAMUYA AÇIKLANAN BİLGİLERE İLİŞKİN RAPOR**

Cigna Finans Emeklilik ve Hayat A.Ş. Birinci Değişken Emeklilik Yatırım Fonu'nun ("Fon") 1 Ocak - 31 Aralık 2019 dönemine ait ekteki performans sunuş raporunu Sermaye Piyasası Kurulu'nun VII - 128.5 sayılı Bireysel Portföylerin ve Kolektif Yatırım Kuruluşlarının Performans Sunumuna, Performansa Dayalı Ücretlendirilmesine ve Kolektif Yatırım Kuruluşlarını Notlandırma ve Sıralama Faaliyetlerine İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ'inde ("Tebliğ") yer alan performans sunuş standartlarına ilişkin düzenlemeleri çerçevesinde incelemiş bulunuyoruz.

İncelememiz sadece yukarıda belirtilen döneme ait performans sunuşunu kapsamaktadır. Bunun dışında kalan dönemler için inceleme yapılmamış ve görüş oluşturulmamıştır.

Görüşümüze göre 1 Ocak - 31 Aralık 2019 dönemine ait performans sunuş raporu Fon'un performansını Tebliğ'de belirtilen performans sunuş standartlarına ilişkin düzenlemelere uygun olarak doğru bir biçimde yansıtmaktadır.

*Diğer Husus*

Fon'un 31 Aralık 2019 tarihi itibarıyla kamuya açıklanmak üzere ayrıca hazırlanacak yıllık finansal tabloları üzerindeki bağımsız denetim çalışmalarımız henüz tamamlanmamış olup; söz konusu finansal tablolara ilişkin bağımsız denetim çalışmalarımızın tamamlanmasını müteakiben finansal tablolara ilişkin bağımsız denetçi raporumuz ayrıca tanzim edilecektir.

PwC Bağımsız Denetim ve  
Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş.

  
Adnan Akan, SMMM  
Sorumlu Denetçi



İstanbul, 30 Ocak 2020

**CİGNA FİNANS EMEKLİLİK VE HAYAT A.Ş. BİRİNCİ DEĞİŞKEN EMEKLİLİK YATIRIM FONU 'NA AİT PERFORMANS SUNUM RAPORU****A. TANITICI BİLGİLER****PORTFÖYE BAKIŞ**

Halka Arz Tarihi : 07/11/2008

**YATIRIM VE YÖNETİME İLİŞKİN BİLGİLER**

| 31/12/2019 tarihi itibarıyla (*) |             |
|----------------------------------|-------------|
| Fon Toplam Değeri                | 123.649.542 |
| Birim Pay Değeri (TRL)           | 0,031233    |
| Yatırımcı Sayısı                 | 47.922      |
| Tedavül Oranı (%)                | 39,59%      |

| Portföy Dağılımı                  |         |
|-----------------------------------|---------|
| Borçlanma Araçları                | 64,23%  |
| - Devlet Tahvil / Hazine Bonosu   | 57,01%  |
| - Özel Sektör Borçlanma Araçları  | 6,57%   |
| - Özel Sektör Kira Sertifikası    | 0,65%   |
| Paylar                            | 17,49%  |
| - Bankacılık                      | 6,68%   |
| - Diğer                           | 2,70%   |
| - Otomotiv                        | 1,21%   |
| - Hava Yolları Ve Hizmetleri      | 1,12%   |
| - Gıda                            | 1,12%   |
| - Holding                         | 0,94%   |
| - Kimyasal Ürün                   | 0,78%   |
| - Demir, Çelik Temel              | 0,73%   |
| - Cam                             | 0,72%   |
| - Madencilik                      | 0,72%   |
| - Petrol Ve Petrol Ürünleri       | 0,59%   |
| - Tarım Kimyasalları              | 0,20%   |
| Vadeli Mevduat                    | 11,75%  |
| Ters Repo                         | 5,25%   |
| Teminat                           | 0,95%   |
| Takasbank Para Piyasası İşlemleri | 0,35%   |
| Toplam                            | 100,00% |

| Fon'un Yatırım Amacı                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    | Portföy Yöneticileri                      |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------|
| Cigna Finans Emeklilik ve Hayat A.Ş. tarafından 4632 sayılı Bireysel Emeklilik Tasaruf ve Yatırım Sistemi Kanununun 15. maddesine dayanılarak emeklilik sözleşmesi çerçevesinde alınan ve katılımcılar adına bireysel emeklilik hesaplarında izlenen katkılarının, riskin dağıtılması ve inancılı mülkiyet esaslarına göre işletilmesi amacıyla Cigna Finans Emeklilik ve Hayat A.Ş. Esnek Emeklilik Yatırım Fonu kurulmuştur.                                                                                                                                                                                                                                                                                                          | Ziya Çakmak<br>Bahar Çakan<br>Hayri Batur |
| En Az Alınabilir Pay Adedi : 0.001000 Adet                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                              |                                           |
| Yatırım Stratejisi                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |                                           |
| Fon portföyünün tamamını değişen piyasa koşullarına göre Yönetmelik'in 5. maddesinde belirtilen yerli ve yabancı varlık türlerinin tamamına veya bir kısmına yatıran ve hem sermaye kazancı hem de temettü ile beraber faiz geliri elde etmeyi hedefleyen bir fondur.Fon, uzun vade perspektifiyle, orta risk düzeyinde, reel getiri performansını hedefliyle hareket eder. Fon,ağırlıklı olarak hazine bonosu ve devlet tahvillerinden, yurtiçinde ihraç edilmiş özel sektör tahvillerinden, finansman bonolarından ve kısa vadeli para piyasası araçlarından oluşur. Fon portföyü; yerli ve yabancı sermaye piyasası araçları ve vadeli işlemler piyasalarından enstrümanlara da yer veren bir dağılım ile hedefine ulaşmaya çalışır. |                                           |
| Fonun mevcut durumdaki yatırım stratejisi aşağıdaki gibidir:                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            |                                           |
| Kamu Dis Borçlanma Araçları %0-%40, Yabancı Bono %0-%20, Ters Repo %0-%10, BPP %0-%10, DİBS (Kamu) %45-%85, Yerli/Yabancı Ortaklık Payları %0-%30, Özel Sektör Borçlanma Araçları %0-%20, Mevduat %0-%25, YF+BYF(Yerli+Yabancı)+YO %0-%20                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               |                                           |
| Yatırım Riskleri                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        |                                           |

Fonun Performans dönemi içindeki risk değeri 3'dir. Belirtilen risk değeri Fon'un geçmiş performansına göre belirlenmiştir ve Fon'un gelecekteki risk profiline ilişkin güvenilir bir gösterge olmayabilir.Risk değeri zaman içinde değişebilir.En düşük risk değeri dahi, bu Fon'a yapılan yatırımın hiçbir risk taşımadığı anlamına gelmez. 1) Piyasa Riski: Piyasa riski ile borçlanmayı temsil eden finansal araçların, ortaklık paylarının, diğer menkul kıymetlerin, döviz ve dövizde endeksli finansal araçlara dayalı türev sözleşmelere ilişkin taşınan pozisyonların değerinde, faiz oranları, ortaklık payı fiyatları ve döviz kurlarındaki dalgalanmalar nedeniyle meydana gelebilecek zarar riski ifade edilmektedir. Söz konusu risklerin detaylarına aşağıda yer verilmektedir: a- Faiz Oranı Riski: Fon portföyüne faize dayalı varlıkların (borçlanma aracı, ters repo vb) dahil edilmesi halinde, söz konusu varlıkların değerinde piyasalarda yaşanabilecek faiz oranları değişimleri nedeniyle oluşan riski ifade eder. b- Kur Riski: Fon portföyüne yabancı para cinsinden varlıkların dahil edilmesi halinde, döviz kurlarında meydana gelebilecek değişiklikler nedeniyle Fon'un maruz kalacağı zarar olasılığını ifade etmektedir. c- Ortaklık Payı Fiyat Riski: Fon portföyüne ortaklık payı dahil edilmesi halinde, Fon portföyünde bulunan ortaklık paylarının fiyatlarında meydana gelebilecek değişiklikler nedeniyle portföyün maruz kalacağı zarar olasılığını ifade etmektedir. 2) Karşı Taraf Riski: Karşı tarafın sözleşmeden kaynaklanan yükümlülüklerini yerine getirmek istememesi ve/veya yerine getirememesi veya takas işlemlerinde ortaya çıkan aksaklıklar sonucunda ödemenin yapılamaması riskini ifade etmektedir. 3) Likidite Riski: Fon portföyünde bulunan finansal varlıkların istenildiği anda piyasa fiyatından nakde dönüştürülebilmesi halinde ortaya çıkan zarar olasılığıdır. 4) Kaldıraç Yaratıcı İşlem Riski: Fon portföyüne türev araç (swap, vadeli işlem ve opsiyon sözleşmeleri), saklı türev araç, varant, sertifika dahil edilmesi, ileri valörlü tahvil/bono ve altın alım işlemlerinde ve diğer herhangi bir yöntemle kaldıraç yaratan benzeri işlemlerde bulunulması halinde, başlangıç yatırımı ile başlangıç yatırımının üzerinde pozisyon alınması sebebi ile fonun başlangıç yatırımından daha yüksek zarar kaydedebileceği olasılığı kaldıraç riskini ifade eder. 5) Operasyonel Risk: Operasyonel risk, fonun operasyonel süreçlerindeki aksamalar sonucunda zarar oluşması olasılığını ifade eder. Operasyonel riskin kaynakları arasında kullanılan sistemlerin yetersizliği, başarısız yönetim, personelin hatalı ya da hileli işlemleri gibi kurum içi etkenlerin yanı sıra doğal afetler, rekabet koşulları, politik rejim değişikliği gibi kurum dışı etkenler de olabilir. 6) Yoğunlaşma Riski: Belli bir varlığa ve/veya vadeye yoğun yatırım yapılması sonucu fonun bu varlığın ve vadenin içerdiği risklere maruz kalmasıdır. 7) Korelasyon Riski: Farklı finansal varlıkların piyasa koşulları altında belirli bir zaman dilimi içerisinde aynı anda değer kazanması ya da kaybetmesine paralel olarak, en az iki farklı finansal varlığın birbirleri ile olan pozitif veya negatif yönlü ilişkileri nedeniyle doğabilecek zarar ihtimalini ifade eder. 8) Yasal Risk: Fonun paylarının satıldığı dönemden sonra mevzuatta ve düzenleyici otoritelerin düzenlemelerinde meydana gelebilecek değişikliklerden olumsuz etkilenmesi riskidir. 9) İhraççı Riski: Fon portföyüne alınan varlıkların ihraççısının yükümlülüklerini kısmen veya tamamen zamanında yerine getirememesi nedeniyle doğabilecek zarar ihtimalini ifade eder. 10) Yapılandırılmış Yatırım Araçları Riskleri: Yapılandırılmış yatırım araçlarının dayanak varlığının piyasa fiyatındaki değişime bağlı olarak, yapılandırılmış yatırım aracının değerinde meydana gelebilecek zarar riskini ifade etmekte olup, bu araçlar karşı taraf riski, likidite riski, piyasa riski ve kur riskinin tamamını içerebilmektedir.

(\*) 1 Ocak 2020 tarihinin tatil günü olması sebebi ile 31 Aralık 2019 sonu ile hazırlanan performans raporlarında 2 Ocak 2020 tarihinde geçerli olan, 31 Aralık 2019 tarihi ile oluşturulan Fon Portföy Değeri ve Net Varlık Değeri tablolarındaki değerler kullanılmıştır.

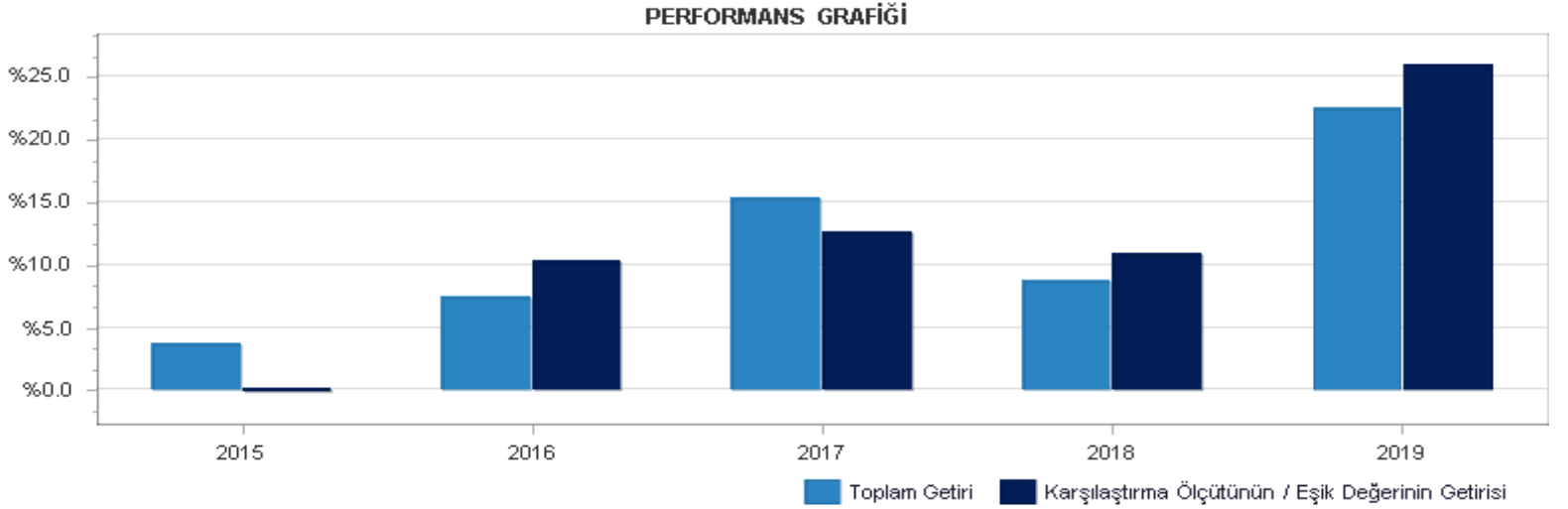
## B. PERFORMANS BİLGİSİ

| PERFORMANS BİLGİSİ |                   |                                                       |                                |                                                  |                                                                    |               |                                                                    |
|--------------------|-------------------|-------------------------------------------------------|--------------------------------|--------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------|---------------|--------------------------------------------------------------------|
| YILLAR             | Toplam Getiri (%) | Karşılaştırma Ölçütünün / Eşik Değerinin Getirisi (%) | Enflasyon Oranı (%) (TÜFE) (*) | Portföyün Zaman İçinde Standart Sapması (%) (**) | Karşılaştırma Ölçütünün / Eşik Değerinin Standart Sapması (%) (**) | Bilgi Rasyosu | Sunuma Dahil Dönem Sonu Portföyün Toplam Değeri / Net Aktif Değeri |
| 2015               | 3,576%            | (***)                                                 | 8,808%                         | 0,239%                                           | (***)                                                              | 0,0607        | 90.666.054,35                                                      |
| 2016               | 7,385%            | 10,264%                                               | 8,533%                         | 0,176%                                           | 0,1239%                                                            | -0,0901       | 99.259.994,75                                                      |
| 2017               | 15,213%           | 12,604%                                               | 11,920%                        | 0,154%                                           | 0,1205%                                                            | 0,1029        | 114.972.858,00                                                     |
| 2018               | 8,637%            | 10,759%                                               | 20,302%                        | 0,257%                                           | 0,2327%                                                            | -0,0639       | 112.327.872,62                                                     |
| 2019               | 22,497%           | 25,902%                                               | 11,836%                        | 0,255%                                           | 0,2504%                                                            | -0,0866       | 123.649.541,85                                                     |

(\*) Enflasyon oranı TÜİK tarafından açıklanan 12 aylık TÜFE'nin dönemsel oranıdır.

(\*\*) Portföyün ve karşılaştırma ölçütünün / eşik değerinin standart sapması dönemdeki günlük getiriler üzerinden hesaplanmıştır.

(\*\*\*) Raporlama dönemi içerisinde Karşılaştırma Ölçütü / Eşik Değer değişikliği gerçekleşmiş olup öncesi ve sonrası dönemde Karşılaştırma Ölçütü / Eşik Değer bulunmaması nedeniyle raporlama dönemi için getiri hesaplanamamıştır. İlgili dönemler için Karşılaştırma Ölçütü / Eşik Değer getirileri D. İLAVE BİLGİ VE AÇIKLAMALAR bölümünün 1 numaralı tablosunda detaylandırılmıştır.



**GEÇMİŞ GETİRİLER GELECEK DÖNEM PERFORMANSI İÇİN BİR GÖSTERGE SAYILMAZ.**

### C. DİPNOTLAR

1) QNB Finans Portföy Yönetimi A.Ş., Sermaye Piyasası Kanunu ve ilgili mevzuat hükümlerine uygun olarak müşterilerle portföy yöneticiliği sözleşmeleri yaparak sermaye piyasası araçlarından oluşan portföy yöneticiliği faaliyetlerinde bulunmak amacıyla, 8 Eylül 2000 tarihinde kurulmuştur. 06.12.2012'de yürürlüğe giren yeni Sermaye Piyasası Kanunu uyarınca 17 Nisan 2015 tarihinde Sermaye Piyasası Kurulu'nca portföy yöneticiliği ve yatırım danışmanlığı faaliyetlerinde bulunması uygun görülmüş ve PYŞ/PY.14-YD.8/325 sayılı Faaliyet Yetki Belgesi verilmiştir. Şirketimiz, ana faaliyet konusu fonların kurulması ve yönetimi olan bir anonim ortaklık haline gelmiştir. Aynı zamanda kurumsal ve bireysel müşterilere portföy yönetim sözleşmesi çerçevesinde vekil sıfatı ile portföy yönetimi hizmeti vermektedir.

2) Fon Portföyü'nün yatırım amacı, yatırımcı riskleri ve stratejisi "Tanıtıcı Bilgiler" bölümünde belirtilmiştir.

3) Fon 02/01/2019 - 31/12/2019 döneminde net %22.50 oranında getiri sağlarken, karşılaştırma ölçütünün getirisi aynı dönemde %25.90 olmuştur. Sonuç olarak Fon'un nispi getirisi %-3.40 olarak gerçekleşmiştir.

Toplam Getiri : Fonun ilgili dönemdeki birim pay değerindeki yüzdesel getiriyi ifade etmektedir.

Karşılaştırma Ölçütünün / Eşik Değerinin Getirisi : Fonun karşılaştırma ölçütünün / eşik değerinin ilgili dönem içerisinde belirtilen varlık dağılımları ile ağırlıklandırarak hesaplanmış olan yüzdesel getirisini ifade etmektedir.

Nispi Getiri : Performans sonu dönemi itibarıyla hesaplanan portföy getiri oranı ile karşılaştırma ölçütünün getiri oranı arasındaki farkı ifade etmektedir.

4) Yönetim ücretleri, vergi, saklama ücretleri ve diğer faaliyet giderlerinin günlük brüt portföy değerine oranının ağırlıklı ortalaması aşağıdaki gibidir.

| 02/01/2019 - 31/12/2019 döneminde :                     | Portföy Değerine Oranı (%) | TL Tutar     |
|---------------------------------------------------------|----------------------------|--------------|
| Fon Yönetim Ücreti                                      | 0,004786%                  | 2.022.744,85 |
| Denetim Ücreti Giderleri                                | 0,000080%                  | 33.752,09    |
| Saklama Ücreti Giderleri                                | 0,000028%                  | 11.950,45    |
| Aracılık Komisyonu Giderleri                            | 0,000182%                  | 76.888,29    |
| Kurul Kayıt Ücreti                                      | 0,000025%                  | 10.683,82    |
| Diğer Faaliyet Giderleri                                | 0,000038%                  | 16.141,92    |
| Toplam Faaliyet Giderleri                               | 2.172.161,42               |              |
| Ortalama Fon Portföy Değeri                             | 115.782.155,93             |              |
| Toplam Faaliyet Giderleri / Ortalama Fon Portföy Değeri | 1,876076%                  |              |

5) Performans sunum döneminde Fon'a ilişkin yatırım stratejisi değişikliği yapılmamıştır.

| Strateji Dönemi       | Strateji Bilgisi                                                                                                                                                                                                          |
|-----------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 01/01/2016-30/12/2016 | BIST Hisse %-25, DİBS (Kamu) %65-%100, ÖSBA %-25, Ters Repo + Takasbank BPP %-10                                                                                                                                          |
| 02/01/2017-16/06/2017 | Kamu Dis Borçlanma Araçları %-40, Yabancı Bono %-40, Ters Repo %-10, BPP %-10, DİBS (Kamu) %45-%85, Yerli/Yabancı Ortaklık Payları %-30, ÖSBA %-25, Mevduat %-25, YF+BYF(Yerli+Yabancı)+YO %-20                           |
| 19/06/2017-...        | Kamu Dis Borçlanma Araçları %-40, Yabancı Bono %-20, Ters Repo %-10, BPP %-10, DİBS (Kamu) %45-%85, Yerli/Yabancı Ortaklık Payları %-30, Özel Sektör Borçlanma Araçları %-20, Mevduat %-25, YF+BYF(Yerli+Yabancı)+YO %-20 |

Fonun Karşılaştırma ölçütü yatırım stratejisine uygun olarak belirlenmektedir.

| Kıstas Dönemi         | Kıstas Bilgisi                                                                                                                                 |
|-----------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 31/12/2015-01/01/2017 | %5 BIST 100 + %5 BIST-KYD Repo (Brüt) + %5 BIST-KYD ÖSBA Sabit + %85 BIST-KYD DİBS 365 Gün                                                     |
| 02/01/2017-31/12/2017 | %5 BIST-KYD ÖSBA Sabit + %10 BIST 100 + %10 BIST-KYD Repo (Brüt) + %10 BIST-KYD 1 Aylık Gösterge Mevduat TL + %65 BIST-KYD DİBS 365 Gün        |
| 01/01/2018-01/01/2020 | %5 BIST-KYD ÖSBA Sabit + %10 BIST-KYD Repo (Brüt) + %10 BIST-KYD 1 Aylık Gösterge Mevduat TL + %10 BIST 100 GETİRİ + %65 BIST-KYD DİBS 365 Gün |

6) Bakanlar Kurulunun 12.01.2009 tarihli ve 2009/14592 sayılı Kararnamesinin eki Kararda değişiklik yapan 06.09.2012 tarihli ve 2012/3571 sayılı Kararı uyarınca, 29.08.2012 tarihinden itibaren yapılacak ödemeler için geçerli olmak üzere, bireysel emeklilik sisteminden;- 10 yıldan önce ayrılanlar getiri üzerinden %15,- 10 yıl süreyle katkı payı ödemiş olmakla birlikte emeklilik hakkı kazanmadan ayrılanlar getiri üzerinden %10,- Emeklilik hakkı kazananlar ile bu sistemden vefat, maluliyet veya tasfiye gibi zorunlu nedenlerle ayrılanlar getiri üzerinden %5 Oranında gelir vergisi tevkifatı yapılacaktır.

7) 2019 yılına başlarken hem gelişmekte olan ülkelerde hem de gelişmiş ülkelerde artan ticaret savaşları gerginliği ve jeopolitik riskler ışığında küresel iktisadi faaliyette yavaşlama endişeleri hâkim olmuş ve bu endişeler doğal olarak Türk finansal piyasalarında da hissedilmiştir. Bu gelişmeler, küresel anlamda yatırımcıları güvenli liman arayışına itmiş ve paralelinde Almanya, Amerika gibi ülkelerde tahvil faizleri rekor düşük seviyelere gelmiştir. Yılın ilk çeyreğinde FED'in parasal sıkılaştırma ve sabırlı bir duruş sergileme yönündeki mesajlarının yerini değişen küresel koşullar sebebiyle daha güvercin genişlemeci bir duruş almıştır. Brexit süreci ile kendi dengelerini bulmaya çalışan AB, negatif faiz politikasına rağmen bir büyüme imesi yakalayamamıştır. Bu süreçte sadece gelişmiş ülkeler değil gelişmekte olan ülke merkez bankaları da ardi ardına faiz indirimlerine giderek küresel yavaşlama endişelerine karşı politikalarında değişikliğe gitmişlerdir. Türkiye, Rusya, Brezilya, Endonezya ve Güney Afrika merkez bankaları politika faizlerini aşağı çeken ülkeler arasında yer aldı. Likidite bolluğu sebebiyle yıl genelinde hem gelişmiş ülkelere hem de gelişmekte olan ülkelere fon akışı kuvvetli olmuştur. Yılın başlarında ticaret savaşlarıyla artan belirsizlik ve gerginliklere ek olarak iç tarafta İstanbul belediye seçimlerinin yenilenmesi kararı TL varlıklar için kötümser bir hava yaratmıştır. Öte yandan ABD ile devam eden S-400 konusundan kaynaklı gerilim Türkiye finansal piyasaları üzerinde etkisini göstermiştir. Makroekonomik göstergelerdeki zayıflık, kronik yüksek enflasyon ve özel sektörün kötüleşen bilançosu risk primini yüksek seviyelerde tutmaya devam etmiştir.Yılın ikinci yarısında Kuzey Suriye'deki operasyon son bulmuş olması ve akabinde Türkiye ve ABD arasındaki ikili görüşmelerin olumlu geçmesi ile birlikte Türk hisse senetleri açısından pozitif bir dönem olmuştur ve kendi benzerleriyle olan farkı nispeten kapatabilmiştir. 2019 yılında dolar bazında MSCI Türkiye endeksi, MSCI Gelişmekte olan Ülkeler endeksinin %10 altında kalmıştır. 2019 yılı başlarında beklenen daralma, negatif büyüme öngörülleri; tek haneyi gören enflasyon, pozitif cari denge, borçluluk seviyesini azaltan özel sektör sayesinde sınırlı kalmıştır. Yılın başından bu yana düşen enflasyon ve global olumlu havanın da etkisiyle TCMB politika faizini toplam 1200 baz puan indirerek %12 seviyesine getirmiştir. Politika faizinin düşmesine paralel olarak kredi faizlerindeki düşüşün ekonomideki büyüme sürecine destek vermesi beklenirken ekonomik canlanmayla birlikte şirket karlarında artış öngörülmektedir. Kasım ayı içerisinde Fitch görünümü negatiften durağana değiştirdi ancak BB- notunu teyit etti. 2020 yılı içerisinde makroekonomik göstergelerdeki düzelmeye birlikte diğer kredi derecelendirme kuruluşları nezdinde de olumlu değişimler gündeme gelebilir. 2019 yılında USD, TL karşısında %12,38 yükselmiş ve bu sebeple TL gelişmekte olan ülkeler arasında en çok değer kaybeden para birimlerinden birisi olmuştur. TÜFE'de (2003=100) 2019 yılı Aralık ayında bir önceki aya göre %0.74, bir önceki yılın Aralık ayına göre %11.84 ve on iki aylık ortalamalara göre %15.18 artış gerçekleşti. Enflasyondaki düşüş ve TL'deki oynaklığın azalması ile faizlerde de yıl genelinde aşağı yönlü trend artarak gitmiştir. Türkiye 10 yıllık hazine tahvili 2019 yılına %16.69 ile başlamış ve yılı %12.21 ile kapatmıştır.

D. İLAVE BİLGİLER VE AÇIKLAMALAR

1) Tüm dönemler için portföy ve karşılaştırma ölçütünün / eşik değerinin birikimli getiri oranı

| Dönemler                | Portföy Net Getiri | Portföy Brüt Getiri | Karşılaştırma Ölçütü / Eşik Değeri | Nispi Getiri |
|-------------------------|--------------------|---------------------|------------------------------------|--------------|
| 02/01/2015 - 30/12/2015 | 3,53%              | 5,35%               | 0,00%                              | 3,53%        |
| 31/12/2015 - 31/12/2015 | 0,05%              | 0,07%               | -0,09%                             | 0,14%        |
| 04/01/2016 - 30/12/2016 | 7,39%              | 9,28%               | 10,26%                             | -2,88%       |
| 02/01/2017 - 31/12/2017 | 15,21%             | 17,25%              | 12,60%                             | 2,61%        |
| 02/01/2018 - 31/12/2018 | 8,64%              | 10,56%              | 10,76%                             | -2,12%       |
| 02/01/2019 - 31/12/2019 | 22,50%             | 24,66%              | 25,90%                             | -3,40%       |

2) Portföy ve Karşılaştırma Ölçütü / Eşik Değeri için Risk Ölçümleri

| Dönemler                | Takip Hatası | Beta   |
|-------------------------|--------------|--------|
| 02/01/2015 - 30/12/2015 | 0,0381       | -      |
| 31/12/2015 - 31/12/2015 | -            | -      |
| 04/01/2016 - 30/12/2016 | 0,0185       | 1,0686 |
| 02/01/2017 - 31/12/2017 | 0,0141       | 1,0459 |
| 02/01/2018 - 31/12/2018 | 0,0191       | 0,9780 |
| 02/01/2019 - 31/12/2019 | 0,0203       | 0,8893 |

3) Performans bilgisi tablosunda rapor dönemi portföy ve karşılaştırma ölçütü / eşik değeri standart sapmasına yer verilmiştir. (Günlük verilerden hareketle hesaplanmıştır)

| Yıllar | Portföy |                | Karşılaştırma Ölçütü / Eşik Değeri |                |
|--------|---------|----------------|------------------------------------|----------------|
|        | Getiri  | Standart Sapma | Getiri                             | Standart Sapma |
| 2015   | 3,58%   | 0,24%          |                                    |                |
| 2016   | 7,39%   | 0,18%          | 10,26%                             | 0,12%          |
| 2017   | 15,21%  | 0,15%          | 12,60%                             | 0,12%          |
| 2018   | 8,64%   | 0,26%          | 10,76%                             | 0,23%          |
| 2019   | 22,50%  | 0,25%          | 25,90%                             | 0,25%          |